

## แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

ADVANC

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ADVANC.TB  
Reuters ADVANC.BK

## 2Q65: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 2Q65 ของ ADVANC ออกมาตาม consensus คาด เป้าหมายทางการเงินที่ปรับลดลงสอดคล้องกับประมาณการของเรา เราคง tactical call สำหรับ ADVANC ไว้ที่ **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 235 บาท สิ่งสำคัญที่ต้องติดตามคือ การอนุมัติของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ JASIF ซึ่งจะมีการประชุมในวันที่ 23 ก.ย.

กำไรปกติ 2Q65 เป็นไปตาม consensus คาด ADVANC รายงานกำไรสุทธิ 2Q65 จำนวน 6.3 พันลบ. ทรงตัว QoQ แต่ลดลง 10.5% YoY ทั้งนี้ใน 2Q65 ADVANC รับรู้ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 335 ลบ. และรายได้บัตรเติมเงินที่เกิดขึ้นครั้งเดียว (หลังภาษี) จำนวน 192 ลบ. หากตัดรายการเหล่านี้ออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 6.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1.5% QoQ แต่ลดลง 5.2% YoY เป็นไปตาม consensus คาด กำไรปกติ 1H65 คิดเป็นสัดส่วน 45% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา ADVANC ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H65 ในอัตรา 3.45 บาท/หุ้น (ผลตอบแทน 1.7%, อัตราการจ่ายเงินปันผล 81%) XD วันที่ 19 ส.ค.

รายได้จากการให้บริการหลักได้แรงหนุนจากธุรกิจ FBB และธุรกิจลูกค้าองค์กร ADVANC รายงานรายได้จากการให้บริการหลัก (ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ ธุรกิจ FBB และธุรกิจบริการลูกค้าองค์กรและอื่นๆ) จำนวน 3.33 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 1.6% QoQ และ 2.9% YoY รายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ อยู่ที่ 2.92 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 1.3% QoQ และ 0.4% YoY การเติบโต QoQ และ YoY ได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและรายได้ค่าบริการโทรระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม blended ARPU ลดลง 0.5% QoQ และ 7.4% YoY สู 215 บาท/เลขหมาย/เดือน โดยมีสาเหตุมาจากการแข่งขันที่สูงขึ้นในระบบเติมเงิน นอกจากนี้ยังมีการเสนอแพ็คเกจ 5G ในระดับราคาที่ต่ำลงเพื่อเร่งเพิ่มการใช้งาน 5G จำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นสุทธิยังแข็งแกร่งที่ 881,000 เลขหมาย โดยได้แรงหนุนจากกลุ่มนักท่องเที่ยวรวมถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีขึ้น ธุรกิจ FBB ยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดยรายได้อยู่ที่ 2.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2.1% QoQ และ 22% YoY อย่างไรก็ตาม ADVANC ระบุว่าบริษัทเริ่มเห็นความต้องการที่ลดลง เนื่องจากการทำงานหรือเรียนที่บ้านลดลง ในด้านการแข่งขัน ราคาแพ็คเกจเริ่มต้นอยู่ที่ 299 บาท (จากเดิมเริ่มต้นที่ 399 บาท) เนื่องจากผู้ประกอบการหลายรายเสนอการลดราคาแพ็คเกจเพื่อรักษาและขยายฐานลูกค้า ราคาแพ็คเกจที่ถูกช่วยลดต้นทุนให้จำนวนผู้ใช้บริการ FBB เพิ่มขึ้นสุทธิ 106,000 ราย (รวม 1.97 ล้านราย) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นได้แรงหนุนจากแพ็คเกจราคาเริ่มต้นที่ต่ำ ซึ่งกดดันให้ ARPU ลดลง 3.1% QoQ และ 5.7% YoY สู 432 บาท/ราย/เดือน ธุรกิจบริการลูกค้าองค์กรและอื่นๆ ยังเติบโตต่อเนื่องหลังการระบอบของโควิด-19 โดยรายได้อยู่ที่ 1.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5.5% QoQ และ 38% YoY จากการเติบโตของความต้องการใช้บริการคลาวด์และไอซีทีไอซี

**ปรับเป้าหมายทางการเงินปี 2565 ลดลง** เดิม ADVANC ตั้งเป้ารายได้จากการให้บริการหลักเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับกลาง EBITDA เติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำ และวางงบลงทุนไว้ที่ 3.0-3.5 หมื่นลบ. (ไม่รวมคลื่นความถี่) แต่หลังจากประกาศผลประกอบการ 2Q65 บริษัทได้ปรับลดเป้ารายได้จากการให้บริการหลักเป็นเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำ EBITDA คงที่ถึงผลลดเล็กน้อย และงบลงทุน 3.0 หมื่นลบ. ในสมมติฐานของเรา เราใช้สมมติฐานรายได้จากการให้บริการหลักเติบโต 3.4% เทียบกับ 2% ใน 1H65 ดังนั้นเราจึงสังเกตเห็น downside เพียงเล็กน้อยต่อสมมติฐานของเรา และคงสมมติฐานของเราไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2565 ที่ 2.83 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 2.7% YoY

**ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล** การแข่งขันที่สูงอย่างต่อเนื่องในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจ FBB ใน 2H65 อาจส่งผลทำให้กำไรฟื้นตัวจำกัด

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	172,890	181,333	186,958	192,293	196,610
EBITDA	(Btmn)	90,034	92,463	92,505	94,712	96,570
Core profit	(Btmn)	27,433	27,568	28,304	31,479	34,697
Reported profit	(Btmn)	27,434	26,922	28,304	31,479	34,697
Core EPS	(Bt)	9.23	9.27	9.52	10.58	11.67
DPS	(Bt)	6.92	7.69	8.09	9.00	9.92
P/E, core	(x)	22.0	21.9	21.3	19.2	17.4
EPS growth, core	(%)	(11.2)	0.5	2.7	11.2	10.2
P/BV, core	(x)	8.0	7.4	7.0	6.5	6.1
ROE	(%)	37.8	35.0	33.6	35.0	36.0
Dividend yield	(%)	3.4	3.8	4.0	4.4	4.9
FCF yield	(%)	2.6	4.3	7.4	8.0	8.4
EV/EBIT	(x)	8.6	8.4	8.1	7.5	7.0
EBIT growth, core	(%)	16.2	2.3	0.4	4.0	3.4
EV/CE	(x)	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4
ROCE	(%)	10.9	10.5	10.7	12.0	13.4
EV/EBITDA	(x)	7.6	7.3	7.1	6.7	6.3
EBITDA growth	(%)	14.0	2.7	0.0	2.4	2.0

Source: SCBS Investment Research



## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

## Stock data

Last close (Aug 8) (Bt)	203.00
Target price (Bt)	235.00
Mkt cap (Btmn)	603.76
Mkt cap (US\$mn)	16,889

Beta	L
Mkt cap (%) SET	3.13
Sector % SET	8.61
Shares issued (mn)	2,974
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	242 / 175.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	38.32
Foreign limit / actual (%)	48 / 36
Free float (%)	36.2
Dividend policy (%)	≥ 70

## Sustainability / ESG Score

2021 Sustainability Index (THSI) Not Included

ESG Bloomberg Score	57.98
Environmental Score	40.92
Social Score	43.05
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.5)	(1.0)	14.4
Relative to SET	(3.6)	(1.2)	9.5

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

กิตติสร พุดทิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisorn.pruitpat@scb.co.th

### ESG Disclosure Score

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>57.98</b>	<b>57.98</b>
<b>Environment</b>	<b>40.92</b>	<b>40.92</b>
Total GHG Emissions	696.88	645.32
Total Water Use	217.19	179.31
Hazardous Waste	0.30	0.12
Total Waste	0.55	0.18
<b>Social</b>	<b>43.05</b>	<b>43.05</b>
Number of Employees	14,103.00	12,909.00
Workforce Accidents	13.00	2.00
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	25.00	27.00
<b>Governance</b>	<b>89.86</b>	<b>89.86</b>
Size of the Board	11.00	11.00
Indep Directors	5.00	4.00
% Indep Directors	45.45	36.36
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	11.00	13.00
Board Mtg Attendance	97.52	99.28

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะอาด ต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	157,722	169,856	180,894	172,890	181,333	186,958	192,293	196,610
Cost of goods sold	(Btmn)	(92,259)	(103,456)	(111,899)	(110,848)	(121,453)	(125,452)	(127,522)	(128,296)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>65,463</b>	<b>66,400</b>	<b>68,994</b>	<b>62,042</b>	<b>59,880</b>	<b>61,506</b>	<b>64,771</b>	<b>68,314</b>
SG&A	(Btmn)	(25,220)	(26,472)	(27,885)	(24,499)	(21,846)	(23,063)	(24,216)	(25,427)
Other income	(Btmn)	750	861	846	969	1,273	1,263	1,325	1,231
Interest expense	(Btmn)	(5,302)	(5,148)	(4,777)	(5,917)	(5,626)	(4,200)	(2,400)	(600)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35,691</b>	<b>35,641</b>	<b>37,179</b>	<b>32,595</b>	<b>33,680</b>	<b>35,507</b>	<b>39,481</b>	<b>43,518</b>
Corporate tax	(Btmn)	(5,843)	(5,923)	(6,209)	(5,089)	(5,970)	(7,101)	(7,896)	(8,704)
Equity a/c profits	(Btmn)	5	(123)	(86)	(70)	(141)	(99)	(103)	(114)
Minority interests	(Btmn)	(1)	(32)	(3)	(3)	(2)	(2)	(3)	(3)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>29,852</b>	<b>29,564</b>	<b>30,881</b>	<b>27,433</b>	<b>27,568</b>	<b>28,304</b>	<b>31,479</b>	<b>34,697</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	225	119	308	2	(646)	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>30,077</b>	<b>29,682</b>	<b>31,190</b>	<b>27,434</b>	<b>26,922</b>	<b>28,304</b>	<b>31,479</b>	<b>34,697</b>
EBITDA	(Btmn)	70,969	74,503	78,987	90,034	92,463	92,505	94,712	96,570
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>10.04</b>	<b>9.94</b>	<b>10.39</b>	<b>9.23</b>	<b>9.27</b>	<b>9.52</b>	<b>10.58</b>	<b>11.67</b>
Net EPS	(Bt)	10.12	9.98	10.49	9.23	9.05	9.52	10.58	11.67
DPS	(Bt)	7.05	7.08	7.34	6.92	7.69	8.09	9.00	9.92

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	34,841	34,905	47,142	42,155	35,566	43,851	40,527	37,264
Total fixed assets	(Btmn)	240,103	241,961	228,584	291,460	300,192	285,206	269,135	250,483
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>284,067</b>	<b>290,505</b>	<b>289,669</b>	<b>350,171</b>	<b>356,222</b>	<b>349,686</b>	<b>330,458</b>	<b>308,714</b>
Total loans	(Btmn)	109,677	109,133	94,044	98,050	87,828	70,000	40,000	10,000
Total current liabilities	(Btmn)	69,718	72,764	105,255	95,039	92,590	93,767	97,235	87,671
Total long-term liabilities	(Btmn)	163,922	160,072	115,020	179,443	181,807	169,191	140,283	121,386
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>233,641</b>	<b>232,836</b>	<b>220,275</b>	<b>274,481</b>	<b>274,397</b>	<b>262,958</b>	<b>237,518</b>	<b>209,058</b>
Paid-up capital	(Btmn)	2,973	2,973	2,973	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>50,427</b>	<b>57,669</b>	<b>69,394</b>	<b>75,689</b>	<b>81,825</b>	<b>86,728</b>	<b>92,940</b>	<b>99,656</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>16.93</b>	<b>19.35</b>	<b>23.30</b>	<b>25.41</b>	<b>27.47</b>	<b>29.12</b>	<b>31.21</b>	<b>33.47</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	29,852	29,564	30,881	27,433	27,568	28,304	31,479	34,697
Depreciation and amortization	(Btmn)	30,151	33,879	37,229	51,842	53,374	52,996	53,081	52,595
Operating cash flow	(Btmn)	62,914	61,292	94,764	83,310	88,308	84,925	86,367	84,071
Investing cash flow	(Btmn)	(51,258)	(40,066)	(48,365)	(67,450)	(62,333)	(40,385)	(37,897)	(33,483)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,232)	(22,809)	(35,829)	(17,076)	(31,657)	(41,231)	(55,269)	(57,984)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(576)</b>	<b>(1,584)</b>	<b>10,570</b>	<b>(1,216)</b>	<b>(5,681)</b>	<b>3,308</b>	<b>(6,799)</b>	<b>(7,396)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	41.5	39.1	38.1	35.9	33.0	32.9	33.7	34.7
Operating margin	(%)	25.5	23.5	22.7	21.7	21.0	20.6	21.1	21.8
EBITDA margin	(%)	45.0	43.9	43.7	52.1	51.0	49.5	49.3	49.1
EBIT margin	(%)	37.9	37.3	37.6	45.7	44.6	43.4	43.9	44.4
Net profit margin	(%)	19.1	17.5	17.2	15.9	14.8	15.1	16.4	17.6
ROE	(%)	64.1	54.7	48.6	37.8	35.0	33.6	35.0	36.0
ROA	(%)	10.7	10.3	10.6	8.6	7.8	8.0	9.3	10.9
Net D/E	(%)	2.0	1.7	1.1	1.1	0.9	0.6	0.3	0.1
Interest coverage	(%)	13.4	14.5	16.5	15.2	16.4	22.0	39.5	160.9
Debt service coverage	(%)	4.8	3.3	2.7	3.7	4.7	6.5	7.6	160.9
Payout Ratio	(%)	69.7	70.9	70.0	75.0	84.9	85.0	85.0	85.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Service revenue ex. IC growth yoy	(%)	4.9	3.8	2.4	(5.1)	1.1	3.4	3.1	2.8
Mobile revenue	(Btmn)	122,979	124,784	126,341	118,082	117,244	120,175	122,578	125,030
FBB revenue	(Btmn)	3,128	4,436	5,656	6,960	8,436	9,702	11,157	12,273
SIM and Handset margin	(%)	(3.5)	(3.5)	1.1	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	41,715	46,074	45,861	42,757	42,377	50,338	45,279	45,273
Cost of goods sold	(Btmn)	(26,528)	(30,796)	(30,755)	(27,935)	(27,640)	(35,123)	(30,678)	(30,399)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>15,187</b>	<b>15,277</b>	<b>15,106</b>	<b>14,822</b>	<b>14,737</b>	<b>15,215</b>	<b>14,601</b>	<b>14,874</b>
SG&A	(Btmn)	(6,050)	(6,070)	(5,538)	(5,183)	(5,273)	(5,851)	(5,578)	(5,718)
Other income	(Btmn)	220	246	223	624	179	247	209	281
Interest expense	(Btmn)	(1,449)	(1,358)	(1,386)	(1,460)	(1,414)	(1,366)	(1,320)	(1,323)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,908</b>	<b>8,095</b>	<b>8,405</b>	<b>8,802</b>	<b>8,228</b>	<b>8,245</b>	<b>7,913</b>	<b>8,114</b>
Corporate tax	(Btmn)	(1,215)	(1,128)	(1,477)	(1,571)	(1,399)	(1,522)	(1,543)	(1,467)
Equity a/c profits	(Btmn)	3	(66)	(61)	(33)	(26)	(21)	(16)	(6)
Minority interests	(Btmn)	(2)	(1)	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,693</b>	<b>6,901</b>	<b>6,867</b>	<b>7,198</b>	<b>6,802</b>	<b>6,700</b>	<b>6,353</b>	<b>6,640</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(181)	263	(223)	(157)	(428)	163	(42)	(335)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,513</b>	<b>7,164</b>	<b>6,644</b>	<b>7,041</b>	<b>6,374</b>	<b>6,863</b>	<b>6,311</b>	<b>6,305</b>
EBITDA	(Btmn)	22,306	23,717	22,800	23,640	23,084	23,157	22,602	22,629
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>2.25</b>	<b>2.32</b>	<b>2.31</b>	<b>2.42</b>	<b>2.29</b>	<b>2.25</b>	<b>2.14</b>	<b>2.23</b>
Net EPS	(Bt)	2.19	2.41	2.23	2.37	2.14	2.31	2.12	2.12

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	41,899	42,155	42,381	41,188	33,763	35,566	41,017	36,381
Total fixed assets	(Btmn)	297,328	291,460	303,466	309,703	304,021	300,192	293,440	288,951
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>353,797</b>	<b>350,171</b>	<b>363,733</b>	<b>369,646</b>	<b>356,521</b>	<b>356,222</b>	<b>355,783</b>	<b>349,517</b>
Total loans	(Btmn)	105,360	98,050	94,403	93,636	93,066	87,828	85,729	87,191
Total current liabilities	(Btmn)	104,023	95,039	107,154	91,808	94,228	92,590	102,545	98,518
Total long-term liabilities	(Btmn)	181,148	179,443	184,922	199,168	187,450	181,807	177,501	168,598
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>285,171</b>	<b>274,481</b>	<b>292,076</b>	<b>290,976</b>	<b>281,678</b>	<b>274,397</b>	<b>280,046</b>	<b>267,116</b>
Paid-up capital	(Btmn)	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>68,627</b>	<b>75,689</b>	<b>71,657</b>	<b>78,670</b>	<b>74,843</b>	<b>81,825</b>	<b>75,737</b>	<b>82,402</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>23.04</b>	<b>25.41</b>	<b>24.06</b>	<b>26.41</b>	<b>25.12</b>	<b>27.47</b>	<b>25.42</b>	<b>27.66</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	6,693	6,901	6,867	7,198	6,802	6,700	6,353	6,640
Depreciation and amortization	(Btmn)	12,948	13,025	13,009	13,377	13,442	13,546	13,369	13,192
Operating cash flow	(Btmn)	4,230	26,718	33,690	11,181	23,133	20,304	29,814	7,999
Investing cash flow	(Btmn)	(27,615)	40,223	(30,418)	(10,834)	(27,363)	6,282	(24,360)	(15,042)
Financing cash flow	(Btmn)	14,193	(65,154)	(3,942)	(1,128)	(1,405)	(25,182)	(1,805)	803
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(9,192)</b>	<b>1,787</b>	<b>(671)</b>	<b>(780)</b>	<b>(5,634)</b>	<b>1,403</b>	<b>3,649</b>	<b>(6,240)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	36.4	33.2	32.9	34.7	34.8	30.2	32.2	32.9
Operating margin	(%)	21.9	20.0	20.9	22.5	22.3	18.6	19.9	20.2
EBITDA margin	(%)	53.5	51.5	49.7	55.3	54.5	46.0	49.9	50.0
EBIT margin	(%)	47.1	46.1	43.5	48.2	47.8	40.3	43.6	43.8
Net profit margin	(%)	15.6	15.5	14.5	16.5	15.0	13.6	13.9	13.9
ROE	(%)	41.0	38.1	40.3	38.3	37.9	34.0	34.5	33.0
ROA	(%)	8.4	8.6	7.4	7.8	7.7	7.6	7.1	7.4
Net D/E	(%)	1.3	1.1	1.1	1.0	1.1	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(%)	15.4	17.5	16.5	16.2	16.3	17.0	17.1	17.1
Debt service coverage	(%)	2.6	3.9	4.0	5.1	4.4	4.7	4.9	3.5

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Service revenue ex. IC growth yoy	(%)	(6.8)	(7.2)	(2.0)	0.2	2.1	4.1	1.1	2.9
Mobile revenue	(Btmn)	29,197	29,015	29,351	29,098	29,204	29,591	28,847	29,217
FBB revenue	(Btmn)	1,785	1,852	1,919	2,038	2,189	2,290	2,437	2,487
SIM and Handset margin	(%)	(1.2)	1.2	0.6	2.7	(0.5)	0.8	1.4	0.2

Figure 1: 2Q22 results review

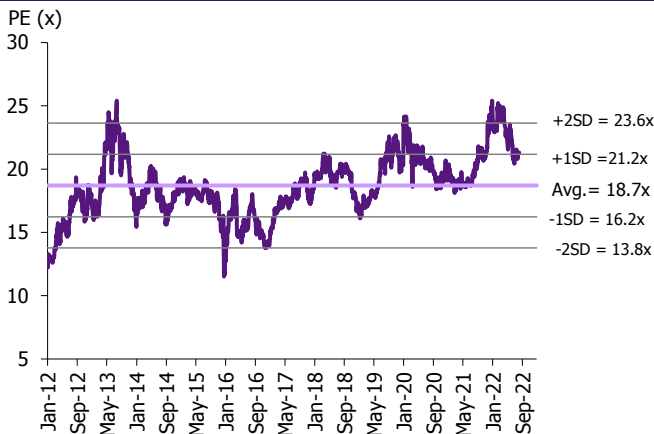
Unit: (Btmn)	2Q21	1Q22	2Q22	y-o-y	q-o-q
Service revenue ex. IC	32,353	32,770	33,292	2.9%	1.6%
- Mobile revenue	29,098	28,847	29,217	0.4%	1.3%
- FBB revenue	2,038	2,437	2,487	22.0%	2.1%
- Other service revenue	1,217	1,486	1,588	30.5%	6.9%
IC & Equipment rental revenue	3,288	3,239	3,193	-2.9%	-1.4%
Handset & SIM revenue	7,116	9,270	8,786	23.5%	-5.2%
<b>Total revenue</b>	<b>42,757</b>	<b>45,279</b>	<b>45,271</b>	5.9%	0.0%
Cost of services	(8,050)	(8,568)	(8,847)	9.9%	3.3%
Depreciation & Amortisation	(12,961)	(12,969)	(12,783)	-1.4%	-1.4%
Handset & SIM cost	(6,923)	(9,141)	(8,769)	26.7%	-4.1%
<b>Total costs</b>	<b>(27,935)</b>	<b>(30,679)</b>	<b>(30,399)</b>	8.8%	-0.9%
<b>Gross profit</b>	<b>14,822</b>	<b>14,600</b>	<b>14,872</b>	0.3%	1.9%
SG&A	(5,145)	(5,537)	(5,690)	10.6%	2.8%
<b>Operating profit</b>	<b>9,676</b>	<b>9,062</b>	<b>9,182</b>	-5.1%	1.3%
Other income	154	153	55	-64.3%	-64.1%
Equity income	0	0	0	na.	na.
<b>EBIT</b>	<b>9,830</b>	<b>9,215</b>	<b>9,237</b>	-6.0%	0.2%
Interest expense	(1,460)	(1,320)	(1,323)	-9.4%	0.2%
<b>EBT</b>	<b>8,370</b>	<b>7,895</b>	<b>7,914</b>	-5.4%	0.2%
Income tax	(1,571)	(1,543)	(1,467)	-6.6%	-4.9%
Minority interests	(0)	0	0	na.	na.
<b>Core profit</b>	<b>6,799</b>	<b>6,352</b>	<b>6,447</b>	-5.2%	1.5%
Extra items	243	(42)	(143)	na.	na.
<b>Net income</b>	<b>7,041</b>	<b>6,311</b>	<b>6,304</b>	-10.5%	-0.1%
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.37</b>	<b>2.12</b>	<b>2.12</b>	-10.5%	-0.1%

Ratio analysis and Operating stats

EBITDA margin (%)	53.3	49.0	48.6
SGA/Total revenue (%)	12.0	12.2	12.6
Reg. fee/service revenue (%)	4.2	4.1	4.1
Net profit margin (%)	16.5	13.9	13.9
Mobile net adds ('000)	466.6	506.5	881.2
FBB net adds ('000)	104.0	93.1	106.3

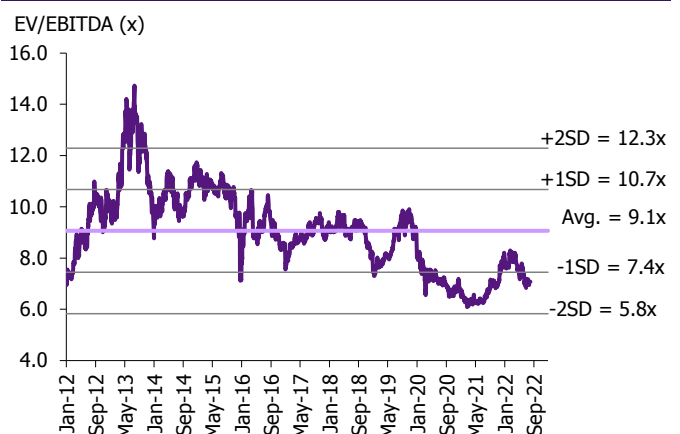
Source: SCBS Investment Research, ADVANC

Figure 2: PE Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 3: EV/EBITDA Band



Source: SCBS Investment Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Aug 8, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
ADVANC	Outperform	203.00	235.0	19.7	21.9	21.3	19.2	0	3	11	7.4	7.0	6.5	35	34	35	3.8	4.0	4.4	7.3	7.1	6.7
DTAC	Neutral	47.00	41.0	(10.2)	31.8	39.5	26.5	(27)	(19)	49	5.5	5.8	5.6	16	14	22	4.5	2.5	3.8	6.0	6.3	6.4
TRUE	Neutral	4.96	3.7	(25.4)	n.m.	n.m.	217.2	(9)	33	n.m.	2.0	2.1	2.1	(3)	(2)	1	1.4	0.0	0.2	6.4	5.8	5.3
<b>Average</b>					<b>26.9</b>	<b>30.4</b>	<b>87.6</b>	<b>(12)</b>	<b>5</b>	<b>30</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	<b>4.7</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>19</b>	<b>3.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.8</b>	<b>6.6</b>	<b>6.4</b>	<b>6.1</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์



**CG Rating 2021 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOS, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BICHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, MORE, MUD, NC, NDR, NCF, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, RJH, RP, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, COMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NCF, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PABO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUJ, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TT, TTW, TVT, TWP, TWF, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.